

Der Open-Access-Publikationsserver der ZBW – Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft  
*The Open Access Publication Server of the ZBW – Leibniz Information Centre for Economics*

Nunnenkamp, Peter

**Working Paper**

Wirtschaftliche Aufholprozesse und Globalisierungskrisen  
in Entwicklungsländern : Implikationen für die nationale  
Wirtschaftspolitik und den globalen Ordnungsrahmen

Kieler Diskussionsbeiträge, No. 328

**Provided in cooperation with:**

Institut für Weltwirtschaft (IfW)

Suggested citation: Nunnenkamp, Peter (1998) : Wirtschaftliche Aufholprozesse und  
Globalisierungskrisen in Entwicklungsländern : Implikationen für die nationale Wirtschaftspolitik  
und den globalen Ordnungsrahmen, Kieler Diskussionsbeiträge, No. 328, <http://hdl.handle.net/10419/1040>

**Nutzungsbedingungen:**

Die ZBW räumt Ihnen als Nutzerin/Nutzer das unentgeltliche,  
räumlich unbeschränkte und zeitlich auf die Dauer des Schutzrechts  
beschränkte einfache Recht ein, das ausgewählte Werk im Rahmen  
der unter

→ <http://www.econstor.eu/dspace/Nutzungsbedingungen>  
nachzulesenden vollständigen Nutzungsbedingungen zu  
vervielfältigen, mit denen die Nutzerin/der Nutzer sich durch die  
erste Nutzung einverstanden erklärt.

**Terms of use:**

*The ZBW grants you, the user, the non-exclusive right to use  
the selected work free of charge, territorially unrestricted and  
within the time limit of the term of the property rights according  
to the terms specified at*

→ <http://www.econstor.eu/dspace/Nutzungsbedingungen>  
*By the first use of the selected work the user agrees and  
declares to comply with these terms of use.*

# Wirtschaftliche Aufholprozesse und „Globalisierungskrisen“ in Entwicklungsländern

## Implikationen für die nationale Wirtschaftspolitik und den globalen Ordnungsrahmen

von Peter Nunnenkamp

### AUS DEM INHALT

- Einer Reihe von Entwicklungsländern ist es gelungen, den Einkommensabstand zu den Industrieländern zu verringern. Längerfristige Aufholprozesse sind durch nationale Wirtschaftspolitiken, die den Strukturwandel gefördert haben, begünstigt worden. Bei den Globalisierungsgewinnern handelt es sich um relativ offene Volkswirtschaften, die für ausländische Investoren attraktiv sind und die ihren Kapitalstock durch Importe modernisiert haben.
- Die jüngsten „Globalisierungskrisen“ in Asien und Lateinamerika bieten keine Argumente gegen eine Öffnung gegenüber Importen und ausländischen Direktinvestitionen. Die Wurzel der Krisen liegt in wirtschaftspolitischen Fehlentwicklungen (insbesondere im Bereich der Wechselkurspolitik) und in institutionellen Defiziten (insbesondere im nationalen Finanzwesen). Die volkswirtschaftlichen Kosten derartiger Schwachstellen können sich durch das Herdenverhalten internationaler Investoren potenzieren.
- Für die heutigen Krisenländer geht es darum, die Erosion der früheren Globalisierungsgewinne so gering wie möglich zu halten. Es macht wenig Sinn, mitten in der Krise neue Kapitalverkehrskontrollen zu verhängen. Vielmehr könnte eine völlige Liberalisierung ausländischer Direktinvestitionen vor allem im Finanzsektor helfen, Ineffizienzen und institutionelle Defizite zu beheben.
- Für die bisherigen Globalisierungsverlierer lautet die Devise, wirtschaftspolitische Aufholprozesse einzuleiten und gleichzeitig die Risiken der weltwirtschaftlichen Integration zu begrenzen: Die finanzielle Liberalisierung ist an Fortschritten bei der Finanzaufsicht auszurichten. Entwickelte und strikt überwachte nationale Finanzmärkte sind Voraussetzung für eine schrittweise Freigabe des internationalen Kapitalverkehrs. Für die meisten Entwicklungsländer, die auf Kapitalimporte angewiesen sind, um wirtschaftlich aufzuholen, sind flexible Wechselkurse das kleinste Übel.
- Das wirtschaftliche Schicksal der Entwicklungsländer im Zeitalter der Globalisierung wird in erster Linie durch ihre eigene Wirtschaftspolitik bestimmt. Der entwicklungspolitischen Zusammenarbeit mit den Industrieländern kommt im Bereich institutioneller Reformen eine unterstützende Funktion zu. Die technische Hilfe sollte verstärkt auf den Austausch von Erfahrungen zwischen Entwicklungsländern setzen – zum Beispiel bei der Konzipierung von Finanzmarktreformen. Die multilateralen Regelwerke müssen gewährleisten, daß die Aufholchancen der Entwicklungsländer nicht durch einen Rückfall in protektionistische Verhaltensweisen zunichte gemacht werden. Mehr Rechtssicherheit für ausländische Direktinvestitionen wäre in einem multilateralen Investitionsabkommen zu verankern.
- Durch „global governance“ ist schließlich die Gefahr krisenhafter Rückschläge im Aufholprozeß zu reduzieren. Eine multilateral vereinbarte Besteuerung grenzüberschreitender Finanzströme ist dabei genauso wenig hilfreich wie ein Ausbau des IWF zu einem internationalen Kreditgeber der letzten Instanz. Andererseits verbietet es sich, den IWF ganz abzuschaffen, solange kein anderes Sicherheitsnetz gespannt ist. Um eine bessere Krisenvorsorge bei adäquater finanzieller Lastenverteilung zu erreichen, sollten Rettungsaktionen vermehrt aus privaten Quellen finanziert werden. Private Banken und Investoren sollten deshalb verpflichtet werden, Krisenfonds mit finanziellen Einlagen zu speisen. Diese Eigenvorsorge würde das Risikobewußtsein privater Kapitalgeber schärfen. Im Notfall stünden mehr Interventionsmittel bereit, als der IWF allein aufbringen kann.

## **Inhalt**

<b>1</b>	<b>Einleitende Thesen .....</b>	<b>3</b>
<b>2</b>	<b>Gewinner und Verlierer der Globalisierung .....</b>	<b>3</b>
<b>3</b>	<b>Wirtschaftspolitik, Strukturwandel und Konvergenz .....</b>	<b>5</b>
	3.1 Ein Vergleich über die Zeit.....	5
	3.2 Korrelationen im Länderquerschnitt .....	7
<b>4</b>	<b>Wirtschaftspolitische Inkonsistenzen, institutionelle Defizite und „Globalisierungskrisen“ .....</b>	<b>9</b>
<b>5</b>	<b>Wirtschaftspolitische Implikationen für Entwicklungsländer .....</b>	<b>12</b>
	5.1 Strategien zur Überwindung der Krise .....	12
	5.2 Risikobegrenzung im Aufholprozeß .....	14
<b>6</b>	<b>Globalisierung, entwicklungspolitische Zusammenarbeit und „global governance“ .....</b>	<b>16</b>
	6.1 Wie nationale Handlungsspielräume durch entwicklungspolitische Zusammenarbeit erweitert werden können.....	16
	6.2 Wie Aufholchancen durch multilaterale Regelwerke verbessert werden können.....	17
	6.3 Wie Krisengefahren durch „global governance“ zu begrenzen sind .....	19
	<b>Literatur .....</b>	<b>21</b>

# 1 Einleitende Thesen

Die Globalisierungsdebatte, so wie sie gegenwärtig geführt wird, suggeriert, daß die fortschreitende ökonomische Globalisierung ausschließlich Verlierer kennt: von Arbeitsmarktproblemen geplagte Industrieländer, krisengeschüttelte Emerging Markets und vom technischen Fortschritt abgekoppelte Länder mit niedrigem Pro-Kopf-Einkommen. Dieser Eindruck täuscht darüber hinweg, daß im Prozeß der Globalisierung eine Reihe von Entwicklungsländern gegenüber den führenden Industriestaaten wirtschaftlich aufgeholt haben.

Ähnlich wie in den Industriestaaten gilt allerdings auch für Entwicklungsländer, daß Globalisierungsgewinne sich nicht automatisch einstellen.<sup>1</sup> Globalisierung bedeutet auch für Entwicklungsländer einen steigenden Wettbewerbsdruck, der sich sowohl aus den Globalisierungsstrategien der technologisch führenden Unternehmen aus den Industrieländern als auch aus dem nachdrängenden Wettbewerb von Ländern mit (noch) geringerem Pro-Kopf-Einkommen speisen kann. Zu Globalisierungsgewinnern können auf längere Sicht nur solche Entwicklungsländer werden, die den erforderlichen Strukturwandel erfolgreich bewältigen.

Zudem bietet die Globalisierung nicht nur bessere Perspektiven des wirtschaftlichen Aufholens. Die wirtschaftspolitische Öffnung birgt in sich gleichzeitig ein erhöhtes Risiko von krisenhaften Rückschlägen wie in Mexiko 1994/95 und in Ostasien 1997/98. Krisen manifestieren sich vor allem dort, wo wirtschaftspolitische Inkonsistenzen und institutionelle Defizite fortbestehen. Bei zunehmender internationaler Kapitalmobilität können sich die volkswirtschaftlichen Kosten solcher Schwachpunkte potenzieren.

Die Analyse von längerfristigen Konvergenz- und Divergenzprozessen sowie der akuten Krisenfälle unterstreicht zum einen die fortgesetzte Gültigkeit traditioneller wirtschaftspolitischer Empfehlungen. Eine Wirtschaftspolitik, die den

Strukturwandel fördert, erscheint weiterhin angeraten. Zum anderen zeigen die Krisen, daß der sogenannte „Washington Konsens“ über wesentliche Stabilisierungsmaßnahmen und Strukturreformen, so wie er von John Williamson (1990) skizziert wurde, ergänzungsbedürftig ist. Insbesondere ist zwischenzeitlich in Vergessenheit geraten, daß eine Öffnung gegenüber dem Weltkapitalmarkt ohne funktionsfähige interne Finanzsysteme mit hohen Risiken behaftet ist.

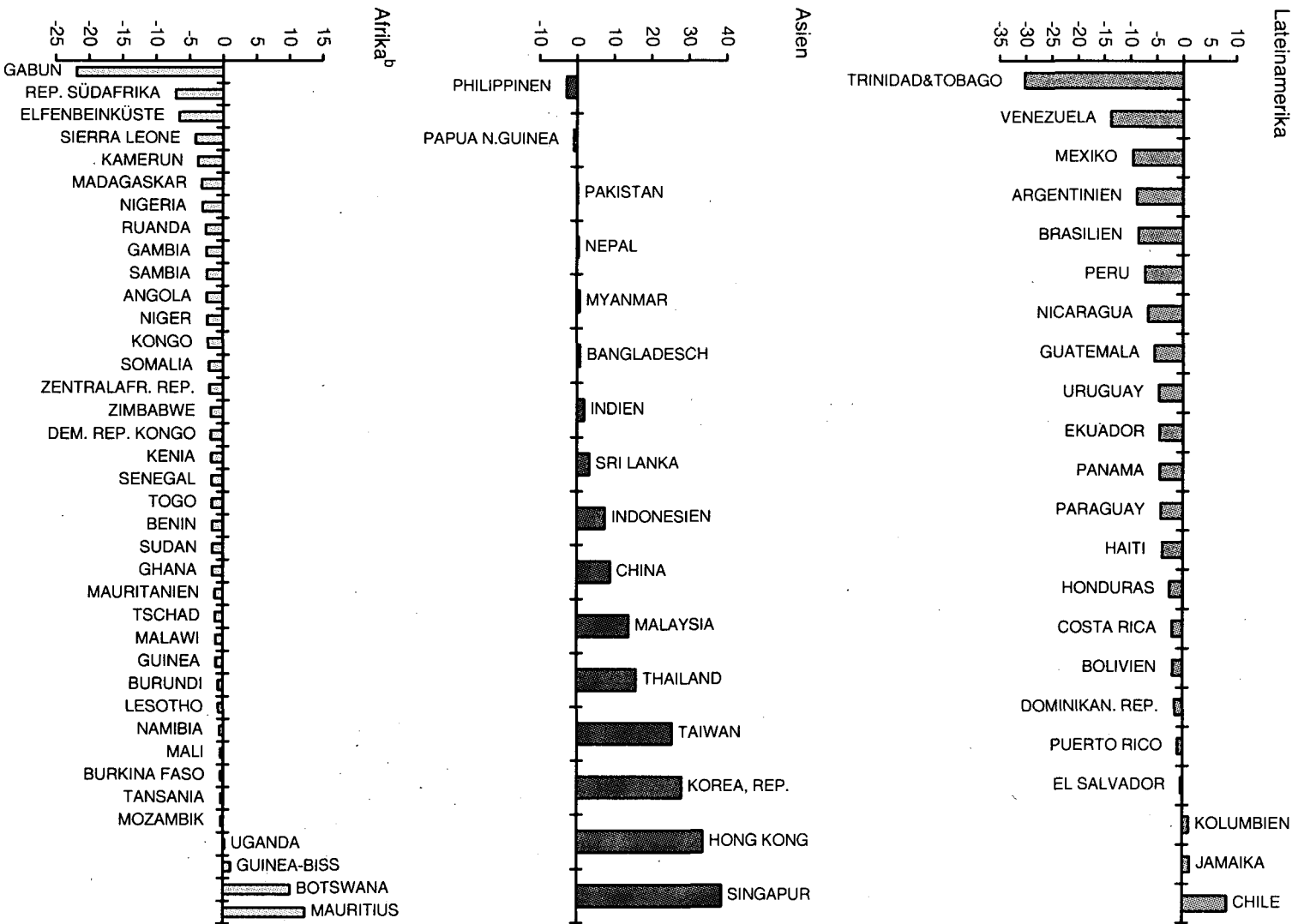
Die Implikationen der Globalisierung für die Entwicklungsländer betreffen in erster Linie die Ebene der nationalen Wirtschaftspolitik. Zwar wird die Wirtschaftspolitik diszipliniert; im Gegensatz zu einer weit verbreiteten Einschätzung bedeutet Globalisierung jedoch keine völlige Entmachtung der nationalen Politik. Auch im internationalen Rahmen behält die Politik wichtige Einflußmöglichkeiten. So kommt der entwicklungspolitischen Zusammenarbeit mit den Industrieländern vor allem im Bereich institutioneller Reformen und bei der Humankapitalbildung eine unterstützende Funktion zu.

Die vielbeschworene „global governance“ muß den multilateralen Ordnungsrahmen so ausgestalten, daß wirtschaftliche Aufholprozesse von Entwicklungsländern erleichtert werden. Zudem gilt es, die Risiken der außenwirtschaftlichen Öffnung zu begrenzen. Ein verbessertes internationales System der Krisenvorbeugung und -bekämpfung kann wirtschaftliche Rückschläge auch in Zukunft nicht ausschließen — aber weniger wahrscheinlich machen. Die globale Finanzarchitektur muß die Anreize für privatwirtschaftliches Fehlverhalten soweit wie möglich ausschalten und im Krisenfall eine adäquate Lastenverteilung zwischen öffentlichen und privaten Gläubigern sicherstellen.

## 2 Gewinner und Verlierer der Globalisierung

Auf den ersten Blick scheint es unter den Entwicklungsländern erheblich mehr Globalisierungsverlierer als Globalisierungsgewinner zu geben. Außerhalb Asiens ist es seit 1980 nur wenigen Entwicklungsländern gelungen, den

<sup>1</sup> Zu den Anpassungszwängen und den Reaktionsmustern in wichtigen Industriestaaten vgl. Gundlach und Nunnenkamp (1997).

Schaubild 1: Wirtschaftliches Aufholen und Zurückfallen von Entwicklungsländern, 1980–1995<sup>a</sup>

<sup>a</sup>Pro-Kopf-Einkommen(Kaufkraftparität) im Vergleich zu den Vereinigten Staaten (=100); Veränderung 1980 bis 1995 in Prozentpunkten. — <sup>b</sup>Ohne Nordafrika.

Quelle: Heston et al. (1994); eigene Berechnungen.

Abstand zwischen ihrem Pro-Kopf-Einkommen und jenem der Vereinigten Staaten (stellvertretend für die Industrieländer) zu reduzieren (Schaubild 1). Für die meisten Länder in Lateinamerika und Sub-Sahara-Afrika gilt, daß die Einkommenskluft zu den Vereinigten Staaten sich im Zeitraum 1980–1995 weiter ausgeweitet hat. Zumindest für Lateinamerika stellt sich das Bild jedoch ganz anders dar, wenn man statt dessen den Zeitraum 1987–1995 betrachtet, in dem in weiten Teilen der Region ein wirtschaftspolitischer Kurswechsel vollzogen wurde. Seitdem hat immerhin die Hälfte der lateinamerikanischen Länder wirtschaftlich aufgeholt (Nunnenkamp 1998d).

Die unterschiedlichen relativen Einkommensentwicklungen widersprechen einer ganzen Reihe gängiger Behauptungen.<sup>2</sup> Weder scheint Globalisierung zwangsläufig mit Divergenzprozessen einherzugehen, noch ergibt sich automatisch eine Einkommenskonvergenz zwischen Entwicklungs- und Industrieländern. Auch ist es falsch zu behaupten, daß sich die Globalisierungsgewinner nur aus der Gruppe der von vornherein relativ fortgeschrittenen Entwicklungsländer rekrutieren. So haben zum Beispiel Botswana und Thailand, deren Pro-Kopf-Einkommen im Jahr 1980 lediglich 13 bzw. 14 vH des Pro-Kopf-Einkommens der Vereinigten Staaten betrug, bis 1995 um 10 bzw. 16 Prozentpunkte zum Pro-Kopf-Einkommen der Vereinigten Staaten aufgeschlossen. Ferner haben nicht nur große Länder wie China, sondern auch kleine Länder wie Mauritius und Taiwan Aufholerfolge zu verzeichnen. Schließlich ist nicht zu erkennen, daß vorwiegend solche Entwicklungsländer wirtschaftlich aufgeschlossen hätten, die von den Industrieländern im Rahmen von Assoziierungs- und Kooperationsabkommen präferentiell behandelt werden (wie etwa die sogenannten AKP-Staaten); eher das Gegenteil ist der Fall.

All dies legt die Vermutung nahe, daß Entwicklungsländer es selbst in der Hand haben, ob sie zu Globalisierungsgewinnern oder -verlierern werden. Diese These wird im folgenden

überprüft, indem die relativen Einkommensentwicklungen mit einer Reihe von Variablen korreliert werden, die Aufschluß über die Intensität des Strukturwandels sowie über einen den Strukturwandel fördernde Wirtschaftspolitik bieten. Strukturwandel und wirtschaftspolitische Anpassungsfähigkeit werden also als notwendige Bedingungen für wirtschaftliche Aufholprozesse angesehen.

### 3 Wirtschaftspolitik, Strukturwandel und Konvergenz

#### 3.1 Ein Vergleich über die Zeit

In einem ersten Schritt betrachten wir den zeitlichen Zusammenhang zwischen wirtschaftspolitisch beeinflussbaren Größen, strukturellen Verschiebungen und der Entwicklung des Pro-Kopf-Einkommens (relativ zu den Vereinigten Staaten) im Durchschnitt aller Entwicklungsländer.<sup>3</sup> Der gesamte Betrachtungszeitraum 1980–1995 wird dabei in zwei Teilperioden getrennt (1980–1987 und 1987–1995). Im ersten Zeitabschnitt sind die Entwicklungsländer im Durchschnitt gegenüber den Vereinigten Staaten wirtschaftlich zurückgefallen, während sie im zweiten Zeitabschnitt wieder aufgeholt haben (Tabelle 1). Gemäß unserer These müßten sich also im zweiten Zeitabschnitt ein intensiverer Strukturwandel und stärkere wirtschaftspolitische Anpassungsbemühungen beobachten lassen als im ersten Zeitabschnitt.

In Tabelle 1 werden drei Variablen aufgeführt, deren Veränderung das Ausmaß des Strukturwandels anzeigt: der Anteil der Wertschöpfung des Agrarsektors am BSP, der Anteil verarbeiteter Exportgüter am Gesamtexport sowie die Exportkonzentration (auf dreistelligem SITC-Niveau).<sup>4</sup> Gemäß aller drei Variablen hat

<sup>2</sup> Vgl. hierzu ausführlicher Gundlach und Nunnenkamp (1998).

<sup>3</sup> Die Gruppe von 76 Entwicklungsländern umfaßt die in Schaubild 1 aufgeführten Länder. Für einzelne Variablen schrumpft die Größe der Ländergruppe je nach Datenverfügbarkeit.

<sup>4</sup> Statistische Quellen: World Bank (1998) für die zuerst genannte Variable und UNCTAD (lfd. Jgg.) für die beiden anderen Variablen. Die Exportkonzentra-

Tabelle 1: Einkommensentwicklung, Strukturwandel und Wirtschaftspolitik im Zeitvergleich<sup>a</sup>

	1980–1987	1987–1995	1980–1995
Veränderung des relativen Pro-Kopf-Einkommens (Kaufkraftparität) in Prozentpunkten (USA = 100 im Anfangs- und Endjahr) <sup>b</sup>	–1,4 (75)	1,4 (75)	0,02 (75)
Veränderung des Anteils des Agrarsektors am BSP in Prozentpunkten <sup>b</sup>	–0,7 (62)	–1,9 (62)	–2,6 (62)
Veränderung des Anteils verarbeiteter Exportgüter an den Gesamtexporten in Prozentpunkten <sup>b</sup>	8,2 (32)	11,0 (32)	19,2 (32)
Veränderung des Indexes der Exportkonzentration in vH <sup>b</sup>	–0,3 (60) <sup>c</sup>	–14,9 (60) <sup>d</sup>	–15,1 (60) <sup>e</sup>
Jahresdurchschnittliche Veränderung der Konsumentenpreise in vH	58,9 (62) <sup>c</sup> 16,8 (56) <sup>c,f</sup>	174,5 (62) 17,8 (56) <sup>f</sup>	124,6 (62) 17,4 (56) <sup>f</sup>
Jahresdurchschnittliche Investitionsquote in vH	20,8 (52) <sup>c</sup>	20,2 (52)	20,5 (52)
Veränderung des Anteils der Importe am BSP in Prozentpunkten	–2,2 (65) <sup>g</sup>	4,5 (65) <sup>h</sup>	2,4 (65) <sup>i</sup>
Zuwachs der Importe von Maschinen und Transportausrüstungen <sup>j</sup>	1,54 (24)	3,22 (24)	4,85 (24)

<sup>a</sup>In Klammern: Anzahl der verfügbaren Länder. — <sup>b</sup>Wert im letzten Jahr der jeweiligen Periode minus Wert im ersten Jahr der jeweiligen Periode. — <sup>c</sup>1980–1986. — <sup>d</sup>1986–1994. — <sup>e</sup>1980–1994. — <sup>f</sup>Ohne sechs Länder mit Hyperinflationen. — <sup>g</sup>1986–1988 gegenüber 1980–1982. — <sup>h</sup>1993–1995 gegenüber 1986–1988. — <sup>i</sup>1993–1995 gegenüber 1980–1982. — <sup>j</sup>Wert (in US\$) im letzten Jahr der jeweiligen Periode dividiert durch Wert im ersten Jahr der jeweiligen Periode.

Quelle: Wie Schaubild 1; vgl. auch Text.

sich der Strukturwandel in der Teilperiode 1987–1995 beschleunigt. Vor allem die Konzentration der Exporte auf wenige Produkte ist erst nach 1987 deutlich zurückgegangen. Diese Exportdiversifizierung dürfte wirtschaftliche Aufholprozesse gefördert haben, weil sie die Abhängigkeit von spezifischen Marktentwicklungen abschwächte und die Durchdringung von Märkten mit höherer Einkommenselastizität erleichterte.

Zudem werden in Tabelle 1 vier Variablen betrachtet, die wirtschaftspolitisch gestaltbar sind und die Anhaltspunkte über die strukturelle Anpassungsflexibilität einer Volkswirtschaft geben können:

- Die Inflationsrate (IMF 1997) ist als gesamtwirtschaftlicher Stabilitätsindikator anzusehen. Die Vermutung, daß wirtschaftliche Aufholprozesse nach 1987 durch Stabilisierungserfolge begünstigt worden sind, findet allerdings keine Bestätigung (vgl. auch Abschnitt 3.2). Die durchschnittliche Inflationsrate ist nach 1987 selbst dann leicht gestiegen, wenn man die Länder mit Hyperinflationen außer acht läßt.

- Im Durchschnitt aller Entwicklungsländer läßt sich auch nicht nachweisen, daß der Strukturwandel und damit die Einkommenskonvergenz durch eine höhere Investitionsquote<sup>5</sup> in der Teilperiode 1987–1995 vorangetrieben worden ist.
- Demgegenüber korrespondiert die relative Einkommensentwicklung in auffälliger Weise mit der Veränderung des Anteils der Importe am BSP (World Bank 1998). Die Entwicklung dieses Indikators verweist auf verbreitete handelspolitische Liberalisierungsmaßnahmen seit 1987, d.h. noch bevor die Ergebnisse der Uruguay-Runde die Länder dazu verpflichteten. Dies ist ein erstes Indiz dafür, daß Konvergenzprozesse durch wirtschaftspolitische Öffnung gegenüber den Weltmärkten gefördert werden können. In der ersten Teilperiode, in der die Entwicklungsländer im Durchschnitt wirtschaftlich zurückfielen, war die Importquote noch leicht gesunken.
- Vergleichbare Angaben zum Wachstum der Importe von Maschinen und Transportausrüstungen sind nur für eine Gruppe von 24 Entwicklungsländern verfügbar (UNCTAD lfd. Jgg.). Diese Variable ist aufschlußreich, weil der Handel mit Kapitalgütern ein wesentli-

tion basiert auf einem Hirschman-Index, der von 0 bis 1 (= maximale Konzentration) reicht; die negativen Werte in Tabelle 1 zeigen deshalb eine Abnahme der Konzentration an.

<sup>5</sup> Anteil der Investitionen am BSP gemäß IMF (1997).

cher Mechanismus für den Technologietransfer in Entwicklungsländer ist, der für Aufholprozesse von großer Bedeutung sein dürfte. Es paßt ins Bild, daß die Importe von Maschinen und Transportausrüstungen in der Teilperiode 1987–1995 doppelt so schnell gestiegen sind wie zuvor.

### 3.2 Korrelationen im Länderquerschnitt

Die These, daß Aufholprozesse mit einem intensiveren Strukturwandel einhergegangen sind, läßt sich durch Korrelationsanalysen im Länderquerschnitt untermauern (Tabelle 2). Erstens hat sich das Pro-Kopf-Einkommen in solchen Entwicklungsländern günstiger entwickelt, in denen die Bedeutung des Agrarsektors überdurchschnittlich stark geschrumpft ist.<sup>6</sup> Dies gilt unabhängig davon, ob das Ausmaß des Strukturwandels an der Veränderung des Beschäftigungsanteils des Agrarsektors (bezogen auf die Gesamtbeschäftigung) oder an der Veränderung des Wertschöpfungsanteils des Agrarsektors am BSP abgelesen wird. Bemerkenswert ist noch, daß die Korrelationskoeffizienten — absolut gesehen — weiter steigen (auf jeweils  $-0,58$ ), wenn diese beiden Variablen der Veränderung des Pro-Kopf-Einkommens *seit 1987* gegenübergestellt werden. Dies ist ein Indiz dafür, daß der sektorale Strukturwandel die Ursache — und nicht die Konsequenz — wirtschaftlicher Aufholprozesse war. Vor allem aus dem Korrelationsergebnis für die Veränderung des Beschäftigungsanteils des Agrarsektors bis 1990 läßt sich herauslesen, daß das Einkommenswachstum dem Strukturwandel mit zeitlicher Verzögerung gefolgt ist.

Zweitens zeigen die Korrelationen, daß eine Gewichtsverlagerung der Exporte von Rohstoffen zu verarbeiteten Gütern sowie eine stärker

diversifizierte Exportstruktur auch im Länderquerschnitt mit einer günstigeren Einkommensentwicklung einhergegangen sind. Die Korrelation zwischen der Veränderung des Anteils verarbeiteter Exportgüter am Gesamtexport und der Veränderung des Pro-Kopf-Einkommens erhöht sich von  $0,35$  auf  $0,47$ , wenn beide Variablen für die Teilperiode 1987–1995 (statt wie in Tabelle 2 für 1980–1995) berechnet werden.<sup>7</sup> Die Tatsache, daß die Veränderung des Pro-Kopf-Einkommens seit 1987 ähnlich stark mit der Veränderung des Anteils verarbeiteter Exportgüter am Gesamtexport seit 1980 korreliert ( $0,45$ ), deutet darauf hin, daß auch hier der Strukturwandel dem wirtschaftlichen Aufholen vorausging und nicht nur eine Folgeerscheinung von Aufholprozessen war.

Ähnliches gilt für die Exportdiversifizierung auf dreistelligem SITC-Niveau, die sich in vergleichsweise niedrigen Werten des von der UNCTAD (lfd. Jgg.) berechneten Konzentrationsindex niederschlägt. Erwartungsgemäß sind die Indexwerte von 1980 mit dem nachfolgenden Wachstum des Pro-Kopf-Einkommens negativ korreliert. Auf den ersten Blick gibt es allerdings keinen Zusammenhang zwischen der Veränderung des Konzentrationsindex und der Einkommensentwicklung (Tabelle 2). Das erwartete Bild einer negativen Korrelation ( $-0,23$ ; signifikant bei 8 vH Irrtumswahrscheinlichkeit) zeigt sich dagegen wieder, wenn man beide Variablen für die zweite Teilperiode berechnet. Wie bereits anhand von Tabelle 1 dargelegt, ist die durchschnittliche Exportkonzentration erst nach 1986 merklich zurückgegangen.

Drittens ist die Einkommensentwicklung mit mehreren Variablen statistisch signifikant korreliert, über die der Strukturwandel wirtschaftspolitisch stimuliert werden kann. Die einzige Ausnahme ist das insignifikante Ergebnis für die durchschnittliche Inflationsrate im Zeitraum 1980–1995, die als gesamtwirtschaftlicher Stabilitätsindikator betrachtet wird (Tabelle 2). Eine denkbare Erklärung hierfür ist, daß die Signalfunktion relativer Preise bei moderaten

<sup>6</sup> Im Durchschnitt aller Entwicklungsländer ist der Beschäftigungsanteil des Agrarsektors an der Gesamtbeschäftigung von 1980 bis 1990 um 12,5 vH (auf durchschnittlich 53 vH) gesunken; aktuellere Angaben sind für diese Variable nicht verfügbar (World Bank 1998). Der Wertschöpfungsanteil des Agrarsektors am BSP ist von 1980 bis 1995 um 10,5 vH (auf durchschnittlich 24 vH) gesunken.

<sup>7</sup> Hongkong und Südkorea wurden bei diesen Korrelationen nicht berücksichtigt, weil deren Gesamtexporte bereits 1980 fast ausschließlich aus verarbeiteten Exporten bestanden (UNCTAD lfd. Jgg.).



Tabelle 2: Einkommensentwicklung, Strukturwandel und Wirtschaftspolitik: Korrelationskoeffizienten im Länderquerschnitt<sup>a</sup>

	Veränderung des Pro-Kopf-Einkommens (Kaufkraftparität) in Prozentpunkten gegenüber den USA 1980–1995
Veränderung des Beschäftigungsanteils des Agrarsektors an der Gesamtbeschäftigung in vH, 1990 gegenüber 1980	–0,52** (74)
Veränderung des Wertschöpfungsanteils des Agrarsektors am BSP in vH, 1995 gegenüber 1980	–0,54** (64)
Veränderung des Anteils verarbeiteter Exportgüter an den Gesamtexporten in Prozentpunkten, 1995 gegenüber 1980	0,35* (35)
Index der Exportkonzentration, 1980	–0,33** (70)
Veränderung des Indexes der Exportkonzentration in vH, 1994 gegenüber 1980	0,01 (60)
Jahresdurchschnittliche Veränderung der Konsumentenpreise in vH, 1980–1995	–0,13 (62)
Jahresdurchschnittliche Investitionsquote in vH, 1980–1995	0,55** (57)
Durchschnittliche Schulbildung in Jahren von Personen im Alter von mindestens 15 Jahren, 1990 <sup>b</sup>	0,43** (62)
Veränderung des Anteils der Importe am BSP in Prozentpunkten, 1993–1995 gegenüber 1980–1982	0,32** (65)
Zuwachs der Importe von Maschinen und Transportausrüstungen, 1994 gegenüber 1980	0,74** (38)
Zuwachs des Bestandes ausländischer Direktinvestitionen, 1990 gegenüber 1985 <sup>b</sup>	0,50** (68)

<sup>a</sup> In Klammern: Anzahl der Beobachtungen; Signifikanzniveau (zweiseitiger Test): \*\*  $\triangleq$  1 vH; \*  $\triangleq$  5 vH. — <sup>b</sup> Korrelation mit der Veränderung des relativen Pro-Kopf-Einkommens im Zeitraum 1987–1995.

Quelle: Eigene Berechnungen auf Basis der im Text angegebenen Quellen.

und nicht stark schwankenden Inflationsraten erhalten bleibt. Die Investitionsbedingungen — und damit die Chancen für wirtschaftliches Aufholen — würden dann kaum beeinträchtigt. Negative Investitions- und Einkommenseffekte träten erst bei hohen und volatilen Inflationsraten ein. Es spricht für diese Überlegung, daß die sechs Länder mit einer temporären Hyperinflation (Argentinien, Bolivien, Brasilien, die Demokratische Republik Kongo (früher: Zaire), Nicaragua und Peru) im Zeitraum 1980–1995 durchschnittlich eine um etwa drei Prozentpunkte niedrigere Investitionsquote aufwiesen als die anderen Länder unseres Samples; im gleichen Zeitraum fiel das Pro-Kopf-Einkommen dieser sechs Länder gegenüber dem Pro-Kopf-Einkommen der Vereinigten Staaten um fast sechs Prozentpunkte zurück, während die Einkommensdiskrepanz im Durchschnitt des gesamten Samples nicht zunahm.<sup>8</sup>

<sup>8</sup> Zum Zusammenhang zwischen Inflation und Wachstum vgl. Bruno und Easterly (1998). Diese Autoren

Die Korrelation zwischen Einkommensentwicklung und Investitionsquote ist im Länderquerschnitt signifikant positiv. Die für wirtschaftliches Aufholen erforderliche strukturelle Anpassung scheint also durch höhere Investitionen und die dadurch gesteigerte Faktorproduktivität erleichtert worden zu sein. Ähnliches gilt nach Tabelle 2 auch für Investitionen in Humankapital, die durch die Dauer der schulischen Bildung von Personen im Alter von mindestens 15 Jahren approximiert werden.<sup>9</sup> Damit finden sich frühere internationale Querschnittsanalysen bestätigt, wonach das Gefälle der Pro-Kopf-Einkommen in der Weltwirtschaft gut mit Unterschieden in der Humankapitalbildung erklärt

finden, daß „discrete high inflation episodes“ mit Wachstumseinbrüchen einhergehen. Sie können im Länderquerschnitt aber keine Korrelation zwischen den längerfristigen Durchschnittswerten für Inflation und Wachstum nachweisen.

<sup>9</sup> Diese Angaben stammen von Barro und Lee (1996).

werden kann (Barro 1991; Mankiw et al. 1992; Gundlach 1995).

Die Korrelationsergebnisse untermauern schließlich die Auffassung, daß wirtschaftliche Aufholprozesse leichter zu bewerkstelligen sind, wenn Entwicklungsländer sich in die internationale Arbeitsteilung integrieren.<sup>10</sup> Alle drei in Tabelle 2 aufgeführten Indikatoren, die eine wirtschaftspolitische Öffnung anzeigen, gehen mit einem höheren Wirtschaftswachstum einher. Dies gilt insbesondere für vermehrte Importe von Maschinen und Transportausrüstungen und die Öffnung gegenüber ausländischen Direktinvestitionen.<sup>11</sup> Auf beiden Wegen wird der Technologieimport gefördert, der wiederum die strukturelle Anpassung an Globalisierungszwänge erleichtert. Bei den Globalisierungsgewinnern handelt es sich also typischerweise um relativ offene Volkswirtschaften, die für ausländische Investoren attraktiv sind und die ihren Kapitalstock durch Importe modernisieren.

#### 4 Wirtschaftspolitische Inkonsistenzen, institutionelle Defizite und „Globalisierungskrisen“

Ein gewichtiger Einwand gegen das bisher gezeichnete Bild von Konvergenz- bzw. Diver-

genzprozessen liegt auf der Hand. Die Analyse, die aus Gründen der Datenverfügbarkeit nur bis 1995 reicht, blendet die wirtschaftlichen Rückschläge aus, die mit der Mexiko-Krise von 1994/95 sowie der andauernden Asien-Krise in einer Reihe von relativ fortgeschrittenen Entwicklungsländern eingetreten sind. Zu diesen sogenannten Globalisierungskrisen in Emerging Markets ist es nach verbreiteter Auffassung gekommen, weil Entwicklungsländer sich schutzlos den Risiken ausgesetzt haben, die von den volatilen internationalen Finanzmärkten ausgehen.

Aus einer Analyse der Ursachen der jüngsten Finanz- und Währungskrisen und der dadurch ausgelösten Wachstumseinbrüche läßt sich jedoch kein generalisierendes Verdikt ableiten, wonach Offenheit gegenüber den Weltmärkten sich als wirtschaftspolitischer Irrweg erwiesen habe. Insbesondere ergeben sich keine Argumente gegen eine handelspolitische Öffnung und eine Liberalisierung des Zustroms ausländischer Direktinvestitionen (die Politikfelder, die in den obigen Korrelationsanalysen abgedeckt wurden). Die Wurzel der Finanz- und Währungskrisen liegt auch nicht in den durch Öffnung ermöglichten Spekulationsattacken aus dem Ausland, sondern in wirtschaftspolitischen Inkonsistenzen und der Fragilität des Finanzwesens in den betroffenen Ländern selbst.<sup>12</sup>

- Die Mexiko-Krise läßt sich im wesentlichen auf den fehlgeschlagenen Versuch zurückführen, den nominalen Wechselkurs als Instrument der gesamtwirtschaftlichen Stabilisierung einzusetzen (vgl. auch Fischer und Schnatz 1996). Das Ergebnis war eine reale Aufwertung des Peso, dessen Überbewertung Anfang 1994 auf 20–35 vH geschätzt wurde. Die Glaubwürdigkeit der Wechselkurspolitik schwand im Laufe der Zeit; die Abwertungserwartungen erfüllten sich Ende 1994 von selbst, als sich ausländische Investoren zurückzogen und den Peso damit unter verstärkten Druck setzten.

<sup>10</sup> Vgl. auch Sachs und Warner (1995) sowie Gundlach (1997).

<sup>11</sup> In Tabelle 2 wird die Bestandsveränderung ausländischer Direktinvestitionen im Vergleich der Jahre 1990 und 1985 (UNCTAD 1997) mit der Veränderung der relativen Pro-Kopf-Einkommensposition im Vergleich der Jahre 1995 und 1987 korreliert. Diese Periodeneinteilung, die vom allgemeinen Muster der Korrelationen in Tabelle 2 abweicht, wurde aus zwei Gründen gewählt. Erstens wären die Bestandsveränderungen ausländischer Direktinvestitionen *seit 1980* nicht aussagekräftig, weil die Bestände zu diesem Zeitpunkt in vielen Ländern noch extrem niedrig waren. Zweitens ging es darum, dem Problem einer wechselseitigen Kausalität Rechnung zu tragen, weil wirtschaftliches Wachstum traditionell als wichtige Determinante für ausländische Direktinvestitionen angesehen wird. Um möglichst den umgekehrten Effekt von ausländischen Direktinvestitionen auf das wirtschaftliche Wachstum einzufangen, bot es sich an, die zeitlich vorgelagerten Bestandsveränderungen von Direktinvestitionen der nachfolgenden Einkommensentwicklung gegenüberzustellen.

<sup>12</sup> Zu den Ursachen der Finanzkrisen in Mexiko und Asien vgl. ausführlicher Diehl und Schweickert (1998) sowie Nunnenkamp (1998a).

- Auch die Währungen der asiatischen Krisenländer waren eng an den US-Dollar gebunden. Glaubwürdigkeits- und Konsistenzprobleme wurden heraufbeschworen, als die Ankerwährung gegenüber dem Yen und europäischen Währungen aufwertete und die asiatischen Regierungen dennoch keine flexible Wechselkurspolitik verfolgten. Statt dessen wurden vorwiegend kurzfristige Auslandskredite aufgenommen, um wachsende Leistungsbilanzdefizite zu finanzieren. Die damit verbundenen Risiken vervielfachten sich angesichts des — lange Zeit verkanteten — Fehlverhaltens der nationalen Finanzintermediäre (Krugman 1998c). Ihre ungezügelter Kreditvergabe resultierte in industriellen Überkapazitäten (z.B. in Südkorea) und heizte spekulative Engagements vor allem im Immobiliensektor an (z.B. in Thailand). Die nationalen Finanzintermediäre wähnten sich von staatlicher Seite gedeckt und unterlagen keiner effektiven Finanzaufsicht, die international übliche Sicherheitsstandards durchgesetzt hätte. Auf eine Absicherung gegenüber Währungsrisiken glaubte man verzichten zu können. Die Abwärtsspirale setzte ein, als erste Spekulationsblasen platzten und erkennbar wurde, daß staatliche Garantien wegen des Umfangs der drohenden Forderungsausfälle nicht einzuhalten sein würden. In- und ausländische Gläubiger überstürzten sich in dem Versuch, ausstehende Forderungen einzutreiben, wodurch sich der Preisdruck auf Vermögenswerte und Währungen nur noch verstärkte.
- Selbst das Überspringen der Asien-Krise auf andere Emerging Markets ist — neben den Übertragungsimpulsen aus direkten und indirekten Handelsverflechtungen — mit wirtschaftspolitischen Fehlentwicklungen in den betroffenen Ländern zu erklären. So war es kein Zufall, daß Brasilien schon im Oktober 1997 das Ziel einer spekulativen Attacke ausländischer Investoren wurde (Nunnenkamp 1998b). Bereits vor der Asien-Krise wurde in einer Umfrage des World Economic Forum festgestellt, daß Brasilien (von 53 untersuchten Industrie- und Entwicklungsländern) eine der größten Abweichungen des realen Wech-

selkurses von den wirtschaftlichen Fundamentaldaten aufwies; hieran hat sich bis Mitte 1998 nichts geändert (WEF 1997, 1998). Die aktuelle Überbewertung des Real schätzt Jeffrey Sachs auf 40 vH (*Der Spiegel* vom 5.10.1998: 110). Überdies sind die nationalen Finanzmärkte in Brasilien und anderen lateinamerikanischen Ländern immer noch durch Schwachstellen gekennzeichnet, selbst wenn es zutreffen mag, daß im lateinamerikanischen „Finanzwesen heute keine gravierenden Schief lagen festzustellen sind“ und „effizientere Regulierungs- und Kontrollmechanismen geschaffen (wurden)“ (Deutsche Bank Research 1997: 1, 7). In den Surveys des World Economic Forum schneiden lateinamerikanische Länder bei der Einschätzung von Finanzmarktrisiken im Durchschnitt kaum besser ab als asiatische Länder vor Ausbruch der dortigen Krise (Tabelle 3). Bei den meisten Indikatoren werden mehrere lateinamerikanische Länder deutlich schlechter beurteilt als Industrieländer wie die Vereinigten Staaten.

Eine ursachengerechte Therapie zur Vermeidung von „Globalisierungskrisen“ müßte folglich an wirtschaftspolitischen Inkonsistenzen und den Schwachstellen im nationalen Finanzwesen ansetzen. Wenn statt dessen die außenwirtschaftliche Öffnung generell zurückgenommen würde, blieben die Wurzeln der jüngsten Krisen unangetastet. Eine ganz andere Frage ist es, ob Offenheit gegenüber den Weltmärkten in allen Bereichen gleichzeitig anzustreben ist oder ob sich — angesichts wirtschaftspolitischer Zielkonflikte und institutioneller Defizite — ein zeitlich abgestuftes Vorgehen empfiehlt.

Die zwischenzeitlich in Vergessenheit geratene Diskussion aus den siebziger und achtziger Jahren über die angemessene Sequenz und Geschwindigkeit von Liberalisierungsschritten hat wegen der Volatilität internationaler Finanzmärkte eine größere Bedeutung denn je. Spätestens die Asien-Krise hat offenbart, daß die internationalen Finanzmärkte zum Herdenverhalten neigen und in beide Richtungen überschießen können. Vor der Krise haben ausländische

Tabelle 3: Einschätzung der Finanzmarktlage in Lateinamerika 1998

	Fragestellung <sup>a</sup>			
	Der nationale Finanzmarkt ist besser entwickelt als international üblich	Nationale Banken sind dem Wettbewerb durch Auslandsbanken ausgesetzt	Die Bilanzen nationaler Banken sind in der Regel in guter Verfassung	Die Regulierung und Überwachung von Finanzinstituten wird dem Ziel finanzieller Stabilität gerecht
Argentinien	3,5	6,2	4,6	4,7
Brasilien	4,8	4,9	4,0	4,0
Chile	4,8	5,9	5,6	5,5
Kolumbien	2,6	5,6	4,7	4,8
Mexiko	3,6	5,4	2,4	4,1
Peru	3,4	5,9	5,2	5,1
Venezuela	2,5	5,6	3,3	3,3
Durchschnitt der 7 Länder	3,6	5,6	4,3	4,5
<i>Zum Vergleich:</i>				
– Durchschnitt für 4 asiatische Krisenländer vor Ausbruch der Krise <sup>b</sup>	3,3	3,8	4,4	4,5
– Vereinigte Staaten	6,6	6,0	6,0	6,4

<sup>a</sup>Die Einschätzung rangiert von 1 (starke Ablehnung) bis 7 (starke Zustimmung). Grau unterlegte Angaben bei Abweichung vom US-amerikanischen Vergleichswert um mindestens zwei Punkte. — <sup>b</sup>Indonesien, Malaysia, Südkorea und Thailand gemäß WEF (1997).

Quelle: WEF (1997, 1998).

Banken und Investmentfonds die Risiken der Kapitalvergabe entweder verkannt, oder sie sind diese Risiken bewußt eingegangen, weil sie — wie die asiatischen Kapitalnehmer — darauf vertrauten, Verluste im Ernstfall zumindest partiell sozialisieren zu können. Die ausländischen Kapitalgeber haben auf diese Weise den Boom in Asien kräftig angeheizt. Als dieser nicht länger aufrechtzuerhalten war, verschärfte der überstürzte Rückzug ausländischer Investoren den wirtschaftlichen Einbruch. Mit anderen Worten: wegen der höheren internationalen Kapitalmobilität können die volkswirtschaftlichen Kosten interner wirtschaftspolitischer Fehlentwicklungen und institutioneller Defizite drastisch steigen.

Auf eine Krise in einzelnen Emerging Markets können die internationalen Finanzmärkte auch in der Weise überreagieren, daß sie abrupt eine undifferenzierte Flucht in „sichere Häfen“ antreten. So diagnostiziert Deutsche Bank Research eine durch die Asien-Krise allgemein gedämpfte Bereitschaft ausländischer Investoren, Markt- und Länderrisiken einzugehen; eine

Veränderung der Fundamentaldaten, die diese plötzliche Risikoscheu rechtfertigen würde, läge zum Beispiel in den lateinamerikanischen Ländern „ganz offensichtlich nicht vor“ (Deutsche Bank Research 1997: 2). Jagdish Bhagwati geht in einem Interview in der *Times of India* vom 31.12.1997 noch einen Schritt weiter: „Capital markets are very volatile. Suddenly expectations can turn around. You may be very healthy but suddenly you can catch pneumonia ..... Markets may do something when you have done nothing wrong“ (zitiert nach Wade and Veneroso 1998). Selbst wenn man sich dieser Einschätzung im Hinblick auf Lateinamerika nicht anschließt (vgl. oben), bietet die Volatilität der internationalen Finanzmärkte Anlaß zu der Frage, wie Entwicklungsländer negative Effekte des Überschießens begrenzen können.

## 5 Wirtschaftspolitische Implikationen für Entwicklungsländer

Aus der Analyse der längerfristigen Konvergenz- bzw. Divergenzprozesse und der wirtschaftlichen Rückschläge in der jüngsten Vergangenheit lassen sich in zweierlei Hinsicht Implikationen für die Wirtschaftspolitik von Entwicklungsländern ableiten:

- Für die heutigen Krisenländer geht es darum, die Erosion der früheren Globalisierungsgewinne so gering wie möglich zu halten. Es sind also Strategien zu diskutieren, nachdem man bereits in eine Krise geraten ist (Ex-post-Strategien).
- Für Länder, die schon vor der aktuellen Krise in dem Sinne auf der Verliererseite standen, daß wirtschaftliche Aufholprozesse ausgeblieben waren, lautet die Frage, wie sie Globalisierungschancen in Zukunft nutzen und dabei die Risiken der weltwirtschaftlichen Integration begrenzen können. Hier geht es darum, Strategien zu entwickeln, die von vornherein Krisen vermeiden helfen (Ex-ante-Strategien).

### 5.1 Strategien zur Überwindung der Krise

Die gegenwärtigen Krisenländer haben drei Möglichkeiten, aus dem Dilemma der prinzipiellen Unvereinbarkeit von stabilen Wechselkursen, einem freien Kapitalverkehr und einer autonomen Wirtschaftspolitik auszubrechen.<sup>13</sup> Eine erste Option läge darin, auf eine eigenständige Geldpolitik völlig zu verzichten und ein Currency Board zu installieren, um Wechselkursrisiken auszuschalten und das Vertrauen der internationalen Investoren auf diese Weise wiederzugewinnen. Die Erfolgsbedingungen eines Currency Board bei freiem Kapitalverkehr sind aber recht restriktiv. Der Wechselkurs muß auf einem Niveau fixiert werden, das von den

Märkten als durchhaltbar eingeschätzt wird. Wenn die Wechselkursfixierung nicht glaubwürdig ist, kann ein Currency Board sogar krisenverschärfend sein, wie sich in Indonesien zeigte, als diese Option im Frühjahr 1998 ernsthaft erwogen wurde. Ein Verzicht auf das Instrument der Wechselkursanpassung bedingt zudem eine höhere realwirtschaftliche Flexibilität (z.B. durch die Liberalisierung des Arbeitsmarktes). Die Fiskalpolitik wird diszipliniert, weil keine diskretionäre Finanzierung von Haushaltsdefiziten durch Geldschöpfung möglich ist. Falls die Devisenreserven sinken und damit die Zentralbankgeldmenge schrumpft, müssen steigende Zinsen zugelassen werden. Sowohl fiskalpolitische Restriktionen als auch steigende Zinsen würden jedoch die wirtschaftliche Wiederbelebung der heutigen Krisenländer erschweren. Schließlich ist ein stabiles inländisches Finanzsystem Voraussetzung für ein Currency Board, weil es keinen nationalen „lender of last resort“ mehr gäbe. Viele Emerging Markets sind weit davon entfernt, diese Voraussetzung zu erfüllen.

Die zweite Option zielt darauf ab, eine expansive Geldpolitik ohne die Gefahr eines weiteren Währungsverfalls zu ermöglichen, indem Kapitalverkehrsbeschränkungen verhängt werden, die den Kapitalabfluß stoppen sollen (Krugman 1998a). Diese Option ist im Sommer 1998 von Malaysia ergriffen worden (*The Economist* vom 12.9.1998: 86). Damit entfällt der Zwang, attackierte Währungen mit hohen Zinssätzen zu verteidigen und so die Rezession noch zu vertiefen. Auch dieser Ausbruchversuch aus dem obigen Dilemma hat jedoch einen Pferdefuß. Kontrollen, die den Kapitalabfluß stoppen sollen, sind aller Erfahrung nach nur begrenzt wirksam. Sie sind schwieriger durchzusetzen als Beschränkungen des Kapitalzustroms, weil es viele Umgehungsmöglichkeiten gibt (z.B. durch Überfakturierung von Importen und Unterfakturierung von Exporten). Ausnahmeregelungen fördern die Korruption. Wenn die Kontrollen dagegen verschärft werden, um Schlupflöcher zu stopfen, könnte nicht nur der internationale Kapitalverkehr gebremst, sondern letztlich auch der Außenhandel beeinträchtigt werden. Schließlich würde die Aussicht, ein

<sup>13</sup> Zu dem „eternal triangle“ vgl. Krugman (1998b); vgl. zum folgenden auch Langhammer und Schweickert (1998).

Gastland später nur noch unter Schwierigkeiten — oder bei wirksamen Kontrollen gar nicht mehr — verlassen zu können, ausländische Direktinvestoren vor einem Engagement im betreffenden Land vermutlich zurückschrecken lassen. Spätestens nachdem kurzfristiges Kapital bereits weitgehend abgeflissen ist, dürften Maßnahmen gegen die Kapitalflucht mehr Schaden anrichten als Nutzen stiften, weil auch die Quelle langfristiger Kapitalzuflüsse zu versiegen droht.

Es bleibt ein dritter Weg, der zwei Elemente verbindet: eine vollständige Offenheit gegenüber ausländischen Direktinvestitionen und eine Revision der ursprünglichen IWF-Programme in den asiatischen Krisenländern. Ausländische Direktinvestitionen bieten das beste Beispiel dafür, daß in wesentlichen Bereichen mehr — statt weniger — Offenheit zweckmäßig ist, um „Globalisierungskrisen“ zu überwinden. Ein durch Liberalisierung ermöglichter stärkerer Zustrom von Direktinvestitionen wäre nicht nur ein Gegengewicht zu einem fortgesetzten Abfluß von kurzfristigem Kapital (und damit ein Stabilisierungsfaktor für die Währungen der Krisenländer). Er würde gleichzeitig den Import von Technologien und Management-Know-how begünstigen. Vor allem im Finanzsektor, der in weiten Teilen Asiens traditionell vor Auslandskonkurrenz abgeschottet war, könnten ausländische Investoren Ineffizienzen und institutionelle Defizite beheben helfen. International übliche Finanzstandards wären leichter durchzusetzen, und eine effiziente finanzielle Intermediation wäre eher zu erreichen, wenn mehr Direktinvestitionen in den Finanzsektor fließen. Länder wie Südkorea, die den kurzfristigen Kapitalimport (am Anfang der neunziger Jahre) freigaben, während ausländische Direktinvestitionen reglementiert blieben, sind also gut beraten, die Diskriminierung langfristiger Kapitalimporte aufzuheben.

Eine Revision der IWF-Konditionen ist erforderlich, weil die anfänglichen Anpassungsprogramme der Situation der Krisenländer nicht gerecht geworden sind (vgl. z.B. Nunnenkamp 1998c). Durch restriktive fiskal- und geldpolitische Vorgaben ist der unvermeidliche wirtschaftliche Einbruch vertieft worden, ohne daß

das Ziel dieser Strategie — die sofortige Stabilisierung der Wechselkurse — erreicht worden wäre. In Südkorea etwa insistierte der IWF ursprünglich — trotz eines ausgeglichenen Staatshaushalts — auf fiskalpolitischen Kürzungen in Höhe von 1–1,5 vH des BIP und — trotz der drastischen Abwertung des Won — auf einer fast unveränderten Inflationsrate (Sachs 1997). Das Drängen der Krisenländer auf eine Lockerung derartiger Konditionen und die nahezu einhellige Kritik am IWF in der Fachwelt scheinen diesen inzwischen zu späten Korrekturen bewogen zu haben. Aus Südkorea wird zum Beispiel berichtet, daß der IWF einer Ausweitung des Budgetdefizits auf 5 vH des BIP und einer Lockerung der Geldpolitik zum Zwecke der Zinssenkung zugestimmt hat (Mayer 1998).

Auch diese Kurskorrektur birgt Risiken. Höhere Defizite und niedrigere Zinsen könnten den Wechselkurs erneut unter Druck setzen. In diesem Fall würde es noch schwieriger, die Auslandsschulden zu bedienen, so daß weitere Bank- und Firmenzusammenbrüche zu befürchten wären. In der augenblicklichen Situation sind diese Gefahren jedoch vergleichsweise gering. Nach allgemeiner Einschätzung haben die Wechselkurse nach Ausbruch der Krise weit nach unten überschossen. Der Zielkonflikt zwischen einer expansiveren Geld- und Fiskalpolitik und Wechselkursstabilität dürfte damit auf kurze Sicht entschärft sein. Tabelle 4 stützt diese Überlegung. Seit Mitte 1998 sind die kurzfristigen Zinsen insbesondere in Thailand und Südkorea deutlich gesunken. Dennoch haben die nationalen Währungen gegenüber dem US-Dollar leicht an Wert gewonnen.

Tabelle 4: Wechselkurs- und Zinsentwicklung in vier asiatischen Krisenländern seit Mitte 1998

	Kurzfristiger Zinssatz (% auf Jahresbasis)		Wechselkurs (nationale Währung pro US\$)	
	24.6.1998	14.10.1998	24.6.1998	14.10.1998
Indonesien	47,3	56,3	14 750	8 825
Malaysia	11,1	7,0	3,95	3,80
Südkorea	16,5	8,6	1 381	1 348
Thailand	23,5	9,2	41,1	38,1

Quelle: *The Economist*, Emerging Market Indicators, 27. Juni 1998 und 17. Oktober 1998.

## 5.2 Risikobegrenzung im Aufholprozeß

Entwicklungsländer, denen es bisher nicht gelungen ist, wirtschaftlich zu den Industrieländern aufzuschließen, könnten angesichts der Asien-Krise geneigt sein, ganz darauf zu verzichten, sich stärker in die weltwirtschaftliche Arbeitsteilung einzubinden. Die Analyse von Konvergenzprozessen und der Ursachen wirtschaftlicher Rückschläge impliziert jedoch, daß eine derartige Krisenvermeidungsstrategie längerfristig mit hohen Kosten in Form entgangener Einkommenssteigerungen erkaufte würde. Sinnvoller erscheint es, die Risiken der wirtschaftlichen Öffnung zu begrenzen, indem die in den heutigen Krisenländern zu beobachtenden Fehlentwicklungen vermieden werden. Hierfür bietet die frühere Debatte über eine angemessene Sequenz von Reformen („timing and sequencing“) einige Ansatzpunkte.

Ein wesentliches Ergebnis dieser Debatte war, daß eine Liberalisierung der nationalen Finanzmärkte keine effiziente finanzielle Intermediation sicherstellt, solange es an einer wirksamen Finanzaufsicht mangelt, Sicherheitsstandards nicht eingehalten werden und eine unvorsichtige Kreditvergabe durch (implizite oder explizite) Staatsgarantien ermutigt wird. Um das Risiko von „Globalisierungskrisen“ im Aufholprozeß zu mindern, muß also der Zielkonflikt zwischen finanzieller Liberalisierung und finanzieller Stabilität entschärft werden:

- Auf der einen Seite sprechen theoretische Überlegungen und empirische Studien dafür, daß ein liberalisiertes und dereguliertes nationales Finanzwesen das Wirtschaftswachstum auf längere Sicht fördert.<sup>14</sup>
- Auf der anderen Seite geht finanzielle Liberalisierung mit einer erhöhten Krisenanfälligkeit des Finanzsektors einher (Demirgüç-Kunt und Detragiache 1998). Die Liberalisierung bietet den Finanzintermediären mehr Spielraum für risikobehaftete Transaktionen. Je stärker die Haftung der Finanzintermediäre für derartige Transaktionen einge-

schränkt wird, um so mehr wird die Stabilität des Finanzsystems durch „moral hazard“ untergraben.

Die Krisenanfälligkeit liberalisierter Finanzmärkte läßt sich eindämmen, indem staatliche Kontroll- und Aufsichtsinstanzen gewährleisten, daß international übliche Sicherheitsstandards eingehalten werden. Die Schaffung funktionsfähiger Institutionen ist allerdings zeitaufwendiger als die Liberalisierung finanzieller Aktivitäten. Institutionelle Reformen sind deshalb frühzeitig in Angriff zu nehmen, und Liberalisierungsmaßnahmen müssen an den Fortschritten im institutionellen Bereich ausgerichtet werden. Demirgüç-Kunt und Detragiache (1998) zeigen überdies, daß die institutionellen Erfolgsbedingungen einer finanziellen Liberalisierung über eine funktionsfähige Finanzaufsicht hinausreichen. Die Wahrscheinlichkeit von Finanzkrisen kann nach den Ergebnissen dieser Autoren dadurch verringert werden, daß staatliche Instanzen die allgemeine Anerkennung von Recht und Gesetz („rule of law“) durchsetzen und die Korruption wirksam bekämpfen.

Gut entwickelte und überwachte nationale Finanzmärkte sind ihrerseits als Voraussetzung für eine umfassende Liberalisierung des internationalen Kapitalverkehrs anzusehen. In diesem Punkt stimmen viele Vorschläge zur optimalen Sequenz von Reformen überein.<sup>15</sup> Die Asien-Krise bestärkt die dieser Empfehlung zugrundeliegende Befürchtung, daß eine effiziente Absorption und Intermediation von Kapitalzuflüssen kaum möglich ist, bevor ein solides nationales Finanzsystem zur Verfügung steht.

Dennoch haben Entwicklungsländer frühzeitig Spielräume, ausländisches Kapital für wirtschaftliche Aufholprozesse nutzbar zu machen. Eine zeitlich abgestufte Liberalisierung von verschiedenen Kapitalströmen der Kapitalverkehrsbilanz liegt nahe, weil die krisenverschärfende Volatilität internationaler Finanzmärkte nicht alle Formen des Kapitalverkehrs in gleichem Maße betrifft. Insbesondere ausländische Direktinvestitionen können frühzeitig freigege-

<sup>14</sup> Einen Überblick bietet Levine (1997).

<sup>15</sup> Eine Übersicht und Diskussion bietet Funke (1993).

ben werden. Ein stärkerer Zustrom von Direktinvestitionen verbessert nicht nur — wie in Abschnitt 3 gezeigt — die Chancen für wirtschaftliches Aufholen, sondern stellt gleichzeitig den Kapitalimport auf eine verlässlichere Basis. Die Erfahrungen Mexikos bestätigen, daß ausländische Direktinvestitionen selbst in Krisenzeiten erheblich weniger volatil sind als andere Formen des Kapitalverkehrs (Nunnenkamp 1998a). Jüngste Umfrageergebnisse deuten darauf hin, daß Direktinvestoren auch die Asien-Krise nicht zum Anlaß genommen haben, sich wie Auslandsbanken und Investmentfonds überstürzt aus der Region zurückzuziehen (UNCTAD 1998). Zur Krisenvorbeugung empfiehlt es sich also, die von Ländern wie Südkorea verfolgte Sequenz der Kapitalverkehrsliberalisierung umzukehren und ausländische Direktinvestitionen zuzulassen, bevor solche Kapitalzuflüsse freigegeben werden, die erfahrungsgemäß vergleichsweise volatil sind.

Selbst in einem weiter fortgeschrittenen Stadium der Kapitalverkehrsliberalisierung läßt sich das Risiko einer abrupten Umkehr von Kapitalströmen noch begrenzen. Zum einen kann man, wie Chile dies von 1991 bis 1998 getan hat, Kapitalzuflüsse in Form von Krediten und Portfolio-Investitionen für einen festgelegten Zeitraum mit einer unverzinsten Mindestreservepflicht belegen. Hierdurch können insbesondere spekulative Zuflüsse abgeschreckt werden, weil kurzfristige Anlagen durch einen einheitlichen Reservesatz und eine einheitliche Festlegungsfrist implizit überproportional besteuert werden. Bisher ist allerdings nicht eindeutig geklärt, in welchem Maße diese Kapitalverkehrskontrolle die Volatilität des gesamten Kapitalzuflusses reduziert und zur Wechselkursstabilisierung in Chile beigetragen hat.<sup>16</sup>

Zum anderen kann man wie Argentinien und Mexiko versuchen, die ausländischen Kapitalgeber *ex ante* zu verpflichten, im Fall plötzlicher Finanzierungsengpässe Beistandskredite

zu gewähren. Argentinien ist eine Kreditlinie in Höhe von 7 Mrd. US\$ in Form eines Lombarkredites zwischen der argentinischen Zentralbank und 13 Auslandsbanken eingeräumt worden (Speyer 1998). Laut Presseberichten (*Financial Times* vom 6.10.1998) hat Mexiko Anfang Oktober 1998 angekündigt, eine bestehende ähnliche Option in Anspruch nehmen zu wollen.

Gegen diesen Prototyp einer Beteiligung privater Gläubiger an den Kosten der Krisenvermeidung bzw. -bekämpfung mag man einwenden, daß sich die bekannten Arrangements auf ausländische Geschäftsbanken beschränken. Andere Kapitalanleger (z.B. Investmentfonds), die eine Zahlungsbilanzkrise auslösen können, indem sie ihre Einlagen plötzlich abziehen, werden nicht in die Pflicht genommen. Selbst innerhalb der beteiligten Banken ist eine ursachengerechte Lastenverteilung nur dann gewährleistet, wenn die Beiträge zu der Kreditlinie sich daran orientieren, ob die Banken eine vorsichtige oder eine laxe Kreditvergabe betreiben. Die verbliebenen Mängel können aber zumindest teilweise behoben werden. Grundsätzlich erscheint eine stärkere Einbindung privater Gläubiger in die vielbeschworene „neue internationale Finanzarchitektur“ geeignet, die Eintrittswahrscheinlichkeit neuer Krisen zu reduzieren und im Krisenfall eine angemessenere Lastenverteilung zu erreichen (vgl. Abschnitt 6.3).

Die Empfehlung einer schrittweisen Öffnung gegenüber Kapitalzuflüssen hat Implikationen für die Wechselkurspolitik, wenn wirtschaftspolitische Inkonsistenzen als Krisenursache ausgeschaltet werden sollen. Aus den im vorherigen Abschnitt aufgezeigten Zielkonflikten folgt, daß destabilisierende Spekulationsattacken bei fixierten nominalen Wechselkursen nur solange verhindert werden können, wie das Ziel der geldpolitischen Autonomie durch strikte Kapitalverkehrskontrollen abgesichert wird. Bei fortschreitender Kapitalverkehrsliberalisierung gibt es dagegen nur dann eine Alternative zu flexiblen Wechselkursen, wenn das entsprechende Land auf eine eigenständige Geldpolitik glaubhaft verzichtet. Es gilt also zwischen zwei Extremformen eines Wechselkursregimes zu

<sup>16</sup> Vgl. im einzelnen Buch et al. (1998) und die dort angegebene Literatur. Chile hat die Mindestreservepflicht im Spätsommer 1998 ausgesetzt, um durch höhere Kapitalzuflüsse die nationale Währung zu stützen, die durch die Auswirkungen der Asien-Krise unter Druck geraten war.



wählen: einem Currency Board (wie in Argentinien seit 1991) oder einem passiven Crawling Peg mit weiten Bandbreiten (wie in Chile in den neunziger Jahren) (Diehl und Schweickert 1998).

Die Erfahrungen von Argentinien und Chile zeigen, daß wirtschaftliche Aufholprozesse unter beiden Wechselkursregimen möglich sind (Nunnenkamp 1998d: Schaubild 5). Allerdings erlitt Argentinien im Gegensatz zu Chile im Zuge der Mexiko-Krise 1995 einen drastischen Einbruch des Pro-Kopf-Einkommens (ECLAC 1997: Tabelle A2). Die zeitweilige Unsicherheit, ob der währungspolitische Kurs durchgehalten werden würde, führte zu Kapitalabflüssen und Turbulenzen im argentinischen Finanzsektor. Im Verlauf der Asien-Krise hat auch Hongkong die Erfahrung gemacht, daß ein Currency Board keine Garantie gegen spekulative Attacken bietet, obwohl dort vermutlich weitaus bessere Voraussetzungen für ein glaubwürdiges Currency Board gegeben waren, als es für Entwicklungsländer typisch ist. Für die meisten Entwicklungsländer, die auf Kapitalimporte angewiesen sind, um wirtschaftliche Aufholprozesse zu fördern, dürften flexible Wechselkurse das kleinste Übel darstellen.

## **6 Globalisierung, entwicklungspolitische Zusammenarbeit und „global governance“**

### **6.1 Wie nationale Handlungsspielräume durch entwicklungspolitische Zusammenarbeit erweitert werden können**

Das wirtschaftliche Schicksal der Entwicklungsländer wird auch im Zeitalter der Globalisierung in erster Linie durch ihre eigene Wirtschaftspolitik bestimmt. Globalisierung beschränkt den wirtschaftspolitischen Gestaltungsspielraum von Entwicklungsländern (und Industrieländern) in dem Sinne, daß ein inkonsistentes Policy-Mix und eine ungeeignete Sequenz von Liberalisierungsmaßnahmen erheb-

lich stärkere Turbulenzen auslösen können, als dies bei weniger eng verwobenen Güter- und Faktormärkten der Fall war. Diese Disziplinierung bedeutet aber keine völlige Entmachtung der Wirtschaftspolitik. Regierungen haben mehrere Instrumente in der Hand, um wirtschaftliche Aufholprozesse zu fördern und Globalisierungsrisiken zu mindern:

- Der für Aufholprozesse erforderliche Strukturwandel kann erleichtert werden, indem der Zugang zu international verfügbaren Technologien durch Importliberalisierung und Freizügigkeit gegenüber ausländischen Direktinvestitionen ermöglicht wird.
- Die Ausstattung mit komplementären inländischen Produktionsfaktoren liegt teilweise in direkter Regierungsverantwortung (z.B. in den Bereichen der schulischen Humankapitalbildung und der Infrastruktur) und kann teilweise indirekt beeinflusst werden (z.B. die Sachkapitalbildung durch Steuerpolitik).
- Institutionelle Reformen können die Gefahr wirtschaftlicher Rückschläge reduzieren. Hierbei ist in erster Linie — aber nicht nur — an den Finanzsektor zu denken.

Für die entwicklungspolitische Zusammenarbeit (EZ) resultieren aus diesem Befund Empfehlungen, die nicht allzu sehr von jenen abweichen, die schon vor einem Jahrzehnt als Software-Orientierung bezeichnet worden sind (Hiemenz 1989). Dies gilt zum Beispiel für die Humankapitalbildung, die sich in vielen Entwicklungsländern als Engpaß für wirtschaftliches Aufholen erwiesen hat. Die gut begründete, aber nicht immer befolgte Empfehlung lautet, daß der Schwerpunkt der EZ auf primäre Bildungsaktivitäten gelegt werden sollte. Finanzielle Hilfe ist zudem dort angebracht, wo es an öffentlichen Gütern wie einer gesundheitlichen Grundversorgung mangelt und die Produktivität der Arbeitskräfte deshalb auf einem Niveau verharret, das eine erfolgreiche Teilnahme an der Globalisierung erschwert.

Auch auf die zentrale Rolle funktionsfähiger Institutionen — und damit eine Lücke im „Washington Konsens“ (Williamson 1990) — ist frühzeitig verwiesen worden. Neu mag allenfalls die Erkenntnis sein, daß technische Hilfe

selbst in weit fortgeschrittenen Schwellenländern (einschließlich des OECD-Mitglieds Südkorea) noch sinnvoll sein kann, um institutionelle Defizite zu überwinden.

Eine Priorität für die technische Hilfe bei der Konzipierung institutioneller Reformen ergibt sich fast zwangsläufig aus der Asien-Krise: Liberalisierte Finanzmärkte in Entwicklungsländern sind einer wirksamen Aufsicht und Kontrolle zu unterwerfen. Hierzu gehören auch Konkursverfahren, die „moral hazard“ auf seiten der Finanzintermediäre von vornherein begrenzen. Die EZ kann auch dabei helfen, die generelle Gültigkeit von Recht und Gesetz durchzusetzen und die Korruption wirksam zu bekämpfen, insofern die Partnerstaaten hierzu überhaupt bereit sind.

Technische Hilfe sollte verstärkt auf den Austausch von Erfahrungen zwischen Entwicklungsländern setzen, statt vorrangig Experten aus Industrieländern zu entsenden, deren Rat vor allem in politisch sensiblen Bereichen häufig wenig Gehör findet. Es bietet sich zum Beispiel geradezu an, bei der Konzipierung von Finanzmarktreformen in Asien lateinamerikanische Berater aus solchen Ländern hinzuzuziehen, die derartige Reformen unter ebenfalls schwierigen Ausgangsbedingungen bewerkstelligt haben.

## **6.2 Wie Aufholchancen durch multilaterale Regelwerke verbessert werden können**

Auch die „global governance“-Debatte ist zur Zeit auf Fragen der Finanzmarktregulierung fokussiert. Daraus ist jedoch nicht zu schließen, daß handels- und wettbewerbsrelevante Problemfelder, die durch die akute Krise in den Hintergrund gedrängt worden sind, für die wirtschaftlichen Aufholchancen von Entwicklungsländern weniger bedeutsam geworden wären. Um die weltwirtschaftliche Integration von Entwicklungsländern zu erleichtern, muß vor allem ein Rückfall in alte protektionistische Verhaltensweisen und die Verbreitung „innovativer“ Handelsbeschränkungen verhindert werden.

Angesichts der Befürchtung, daß die akute Krise in die schlimmste Weltrezession seit den dreißiger Jahren einmünden könnte, gilt es zu beachten, daß die damalige Depression durch den Protektionismus der weltwirtschaftlichen Akteure genährt wurde. Die WTO bedarf weiterer Stärkung, damit sich dieser Fehler nicht wiederholt. Es wäre ein wichtiges Signal, wenn gerade jetzt eine neue Runde der multilateralen Handelsliberalisierung vorangetrieben würde. Die Verantwortung lastet insbesondere auf der EU und den Vereinigten Staaten. Sie müssen es zulassen, daß die Krisenländer über erhöhte Exporte den wirtschaftlichen Einbruch abzufedern versuchen. Schutzbegehren von Unternehmen, die sich durch die Abwertungen in Asien einem stärkeren Wettbewerbsdruck ausgesetzt sehen, müssen glaubhaft zurückgewiesen werden.

Ein erster Themenkreis für eine neue multilaterale Handelsrunde ist damit schon bezeichnet: Durch „eine konsequente Reform des Schutzklausel-Regimes“ (Bender 1998: 261) muß der Rückgriff auf Antidumpingmaßnahmen erschwert werden.<sup>17</sup> Ein zweiter Themenkreis betrifft die Abschaffung der auch nach der Uruguay-Runde noch bestehenden Bereichsausnahmen (insbesondere die Landwirtschaft). Drittens muß verhindert werden, daß die Wettbewerbsvorteile von Entwicklungsländern durch eine internationale Harmonisierung von Sozial- und Umweltstandards beschnitten werden. Dies bedeutet, daß das handelspolitische WTO-Regelwerk nicht durch sozial- oder umweltpolitische Zielsetzungen aufgeweicht werden sollte (Gundlach et al. 1995).

Demgegenüber spricht nichts dagegen, handelspolitische WTO-Prinzipien auch für ausländische Direktinvestitionen als zweite Säule der Globalisierung zu verankern:

- Durch das Prinzip der Gleichbehandlung wäre die Niederlassungsfreiheit für in- und ausländische Investoren zu gewährleisten und die Nicht-Diskriminierung nach der Zulassung von Investitionen sicherzustellen.
- Durch das Prinzip der Meistbegünstigung wäre zu verhindern, daß zwischen ausländi-

<sup>17</sup> Zu spezifischen Vorschlägen vgl. Hoekman und Leidy (1992) sowie Leidy (1995).

schen Investoren verschiedener Herkunftsländer diskriminiert wird.

Auf den ersten Blick erscheint es nicht zwingend, den WTO-Rahmen durch ein multilaterales Investitionsabkommen zu erweitern. Jedem Entwicklungsland steht es trotz noch fehlender multilateraler Regeln frei, sein Eigeninteresse zu verfolgen und wirtschaftliche Aufholprozesse durch eine unilaterale Liberalisierung ausländischer Direktinvestitionen zu begünstigen. Ein internationales Abkommen böte nur dann zusätzliche Vorteile, wenn die oben genannten Prinzipien nicht allzu sehr verwässert werden. Unter dieser Voraussetzung könnte die WTO zur Rechtssicherheit im Bereich ausländischer Direktinvestitionen beitragen, und Entwicklungsländer könnten durch den Beitritt zu einem internationalen Investitionsabkommen die Glaubwürdigkeit der unilateralen Liberalisierung stärken (analog zum „lock-in“-Effekt bei handelspolitischer Liberalisierung durch WTO-Mitgliedschaft).

Eine substantielle Liberalisierung ausländischer Direktinvestitionen im multilateralen Rahmen könnte zudem die Transparenz der geltenden Investitionsregeln erhöhen, die zur Zeit in einem unüberschaubaren Geflecht von etwa 1 600 bilateralen Investitionsabkommen kodifiziert sind. Der Transparenz würde es zudem dienen, wenn die in einem Rahmenabkommen vereinbarten Mindestnormen mit einem allgemein akzeptierten Verfahren zur Streitschlichtung durchgesetzt werden können, wobei die WTO-Erfahrungen bei der Streitschlichtung im Handelsbereich zu berücksichtigen wären. Schließlich böte sich im multilateralen Rahmen die Chance, den Subventionswettlauf zu stoppen, in dem potentielle Gastländer sich gegenseitig zu übertreffen versuchen, um ausländische Direktinvestitionen anzulocken. Durch eine wirksame Bindung der eigenen Hände könnten Mitnahmeeffekte durch multinationale Unternehmen verhindert werden; insbesondere kleine Gastländer wären weniger erpressbar.

Einige Entwicklungsländer haben ausländische Direktinvestitionen bisher nur zögerlich liberalisiert und lehnen wie Indien ein internationales Investitionsabkommen ab, weil sie be-

fürchten, daß multinationale Unternehmen ihre Marktmacht ausbeuten werden, nachdem ihnen völlige Niederlassungsfreiheit eingeräumt worden ist. Globalisierung bedeutet zwar prinzipiell eine Zunahme der Wettbewerbsintensität; wettbewerbsbeschränkende Praktiken multinationaler Unternehmen sind aber dennoch möglich.<sup>18</sup> Privatwirtschaftliche Beschränkungen des internationalen Wettbewerbs werden zur Zeit nur unzureichend bekämpft. Es liegt deshalb nahe, den globalen Ordnungsrahmen durch wettbewerbsrechtliche Mindestnormen zu ergänzen (vgl. auch Bender 1998). Auf diese Weise könnten drei Probleme entschärft werden:

- Es würde durch multinational vereinbarte Mindestnormen erleichtert, daß verschiedene Staaten sich wechselseitig wettbewerbsrechtliche Kompetenzen einräumen, selbst wenn die nationalen Rechtssysteme nicht vollständig harmonisiert sind.<sup>19</sup>
- Es würde erschwert, daß die nationale Wettbewerbspolitik zugunsten inländischer Unternehmen ausgerichtet wird. Damit würden insbesondere Entwicklungsländer geschützt, denen es an wirksamen nationalen Wettbewerbsregeln mangelt. Augenblicklich haben diese Länder zum Beispiel keine Handhabe gegen Exportkartelle deutscher Unternehmen, die nach deutschem Recht nicht unter das allgemeine Kartellverbot fallen. Entwicklungsländer sind auch machtlos, wenn multinationale Unternehmen verschiedener Jurisdiktionen den Wettbewerb auf Kosten Dritter beschränken und die Behörden der jeweiligen Heimatländer nicht eingreifen, weil die Heimatländer von der Wettbewerbsbeschränkung nicht betroffen sind.
- Schließlich wäre es leichter, den bereits erwähnten Mißbrauch von Antidumpingmaßnahmen zu bekämpfen, wenn die WTO die Einhaltung wettbewerbsrechtlicher Mindest-

<sup>18</sup> Vgl. hierzu ausführlicher Freytag (1998), Gundlach et al. (1995: Abschnitt V) sowie Hoekman und Mavroides (1994).

<sup>19</sup> Nach der sogenannten „effects doctrine“ ist ein Land berechtigt, seine eigenen Wettbewerbsregeln auch auf solche Unternehmen anzuwenden, die in den Geltungsbereich ausländischen Rechts fallen.

normen durch die Handelspartner überwachen könnte.

### 6.3 Wie Krisengefahren durch „global governance“ zu begrenzen sind

Der globale Ordnungsrahmen kann nicht nur dabei helfen, die wirtschaftlichen Aufholchancen von Entwicklungsländern längerfristig zu verbessern, sondern auch dabei, die Gefahr krisenhafter Rückschläge zu reduzieren. Letzteres wird gegenwärtig unter dem Stichwort „neue globale Finanzarchitektur“ diskutiert.<sup>20</sup> Drei Vorschläge kennzeichnen das Spektrum der Debatte; selbst wenn sie politisch durchsetzbar wären, sollte keiner dieser Vorschläge realisiert werden.

Der erste Vorschlag fordert — wie James Tobin dies schon am Anfang der siebziger Jahre getan hat (Tobin 1974) — eine Besteuerung grenzüberschreitender Finanztransaktionen auf multilateraler Ebene. Auf diese Weise soll Sand in das Getriebe der globalen Finanzmärkte gestreut werden. Gleichzeitig soll die Tobin-Steuer Einnahmen „primarily for global purposes“ (Raffer 1998: 534) generieren. Möglicherweise ist den heutigen Befürwortern der Tobin-Steuer das zweite Ziel wichtiger als das erste, denn „clearly, the Tobin tax cannot serve as a disincentive to large-scale speculation against a currency“ (Raffer 1998: 533).<sup>21</sup> In den Problemfällen der jüngeren Vergangenheit wären die denkbaren steuerlichen Spekulationskosten von den durch Wechselkurspolitische Fehlentwicklungen ermöglichten Spekulationsgewinnen bei weitem übertroffen worden.

Dies heißt nicht zu leugnen, daß die Volatilität kurzfristiger Finanzströme durch eine Tobin-Steuer reduziert werden kann, solange keine

größere Krise droht.<sup>22</sup> Diese begrenzte Stabilisierung rechtfertigt es aber nicht, nationale wirtschaftspolitische Handlungsspielräume durch ein internationales Besteuerungsabkommen zu beschneiden. Es reicht aus, es den einzelnen Ländern anheimzustellen, wie Chile eigenständige Vorsichtsmaßnahmen gegen kurzfristige Kapitalzuflüsse zu treffen und diese — wenn es im Eigeninteresse zu sein scheint — auch wieder aufzuheben.

Der zweite Vorschlag zielt im Gegensatz zur Tobin-Steuer ausdrücklich darauf ab, globale Finanzkrisen zu verhindern. Dies wäre dann möglich, wenn es einen internationalen „lender of last resort“ gäbe (analog zu den Zentralbanken im nationalen Rahmen).<sup>23</sup> Der IWF kann diese Rolle zur Zeit nicht spielen, weil er nur über begrenzte Ressourcen verfügt, die im Krisenfall eingesetzt werden können. Daran ändert sich auch durch die Aufstockung der IWF-Quoten nichts Wesentliches, nachdem der amerikanische Kongreß seinen Widerstand gegen jegliche Quotenerhöhung im Herbst 1998 aufgegeben hat: „The increase in resources to make the IMF a true international lender of last resort would be vast and will not happen“ (Wolf 1998: 16).

Unabhängig von Zweifeln an der politischen Realisierbarkeit wäre ein internationaler „lender of last resort“ ökonomisch erst dann zu rechtfertigen, wenn strikte finanzielle Sicherheitsstandards weltweit gelten und ihre Befolgung durch wirksame Kontrollmechanismen durchgesetzt werden kann. Diese Voraussetzungen sind derzeit nicht erfüllt. Vielmehr wird allgemein die unzureichende Transparenz der globalen Finanzmärkte beklagt, weil es an zeitnahen und umfassenden Daten über die finanzielle Lage von Schuldnern und Gläubigern mangelt. Es blieb weitgehend unbekannt, in welchen Ländern international übliche Sicherheitsstandards eingehalten werden und wo dies nicht der

<sup>20</sup> Eine Übersicht der verschiedenen Elemente einer derartigen Architektur bieten Speyer (1998) und Fidler (1998).

<sup>21</sup> Unter Umständen würde auch das Ziel der Generierung zusätzlicher Einnahmen nicht im erwarteten Umfang erreicht. Bei der Abschätzung der Einnahmeeffekte einer Tobin-Steuer wird implizit vorausgesetzt, daß die jetzige Entwicklungshilfe der Geberländer nicht reduziert würde.

<sup>22</sup> Nach Stotsky (1996: 28) gibt „es wenig Anzeichen dafür .., daß eine solche Steuer die Volatilität des Marktes verringert — vielmehr kann sie sogar zunehmen“.

<sup>23</sup> Die Problematik eines internationalen „lender of last resort“ ist schon in den achtziger Jahren diskutiert worden; vgl. Claassen (1985) und die dort angegebene Literatur.

Fall ist. Die Diskussion darüber, wie die Lücken in der Finanzaufsicht selbst hochentwickelter Industrieländer zu schließen sind, die sich im Verlauf der Asien-Krise offenbart haben, steht erst am Anfang (z.B. im Hinblick auf die Regulierung sogenannter „hedge funds“). Bevor die Defizite in diesen Bereichen behoben sind, würde ein internationaler „lender of last resort“ die schon jetzt bestehenden „moral hazard“-Probleme noch verschärfen.

Die Anreize für „moral hazard“, die durch die Rettungsaktionen des IWF verursacht werden, liegen denn auch dem dritten Vorschlag zugrunde. Diejenigen, die den IWF nicht als Problemlöser, sondern als einen wesentlichen Teil des Problems ansehen, plädieren folgerichtig für seine Abschaffung (z.B. Lal 1998). Die Argumentation, wonach der IWF für die Asien-Krise mit verantwortlich ist, ist prinzipiell durchaus stimmig. Dadurch, daß Steuergelder für Rettungsaktionen verwendet werden, können private Banken und Investoren im Krisenfall auf eine — zumindest partielle — Sozialisierung ihrer Verluste rechnen. Dieser Fehlreiz, der übermäßig riskante Finanztransaktionen begünstigt, ließe sich ausschalten, wenn privaten Banken und Investoren der Weg verbaut wäre, Risiken auf die Allgemeinheit abzuwälzen.

Es verbietet sich jedoch, den IWF abzuschaffen, solange kein anderes Sicherheitsnetz gespannt ist. Die „moral hazard“-Problematik darf nicht verabsolutiert werden, zumal ihre empirische Relevanz nicht geklärt ist. Selbst ohne „moral hazard“ sind akute Finanzkrisen nicht auszuschließen, wenn private Geldgeber frühere Fehleinschätzungen plötzlich korrigieren und Finanzströme sich abrupt umkehren. Ohne jegliches internationales Sicherheitsnetz sähe man sich den möglichen Weiterungen von Finanzkrisen schutzlos ausgesetzt.

Der IWF ist als Koordinator im Krisenfall durchaus geeignet. Die relevante Frage ist, wie Rettungsaktionen zu finanzieren sind. Ziel eines modifizierten Krisenmanagements muß es sein, mit ausreichendem Mitteleinsatz schnell zu reagieren, ohne daß privatwirtschaftliches Fehlverhalten ermutigt wird. Um eine bessere Krisenvorsorge bei adäquater Lastenverteilung zu

erreichen, sollten nicht nur Steuergelder, sondern vermehrt auch Mittel aus privaten Quellen auf dem Spiel stehen. Die Einbindung privater Banken und Investmentfonds in ein globales System der Krisenvorbeugung könnte wie folgt aussehen (Nunnenkamp 1998e):

- Die privaten Akteure werden verpflichtet, für jedes Land, in dem ein erhöhtes Ausfallrisiko besteht, einen Krisenfonds mit finanziellen Einlagen oder entsprechenden Kreditlinien zu speisen. Die Krisenfonds für die betroffenen Länder wären privatwirtschaftlich durch Gläubigerausschüsse zu gestalten und zu verwalten. Die konkrete Ausformung der Krisenfonds kann weitgehend den privaten Gläubigern überlassen werden. Insbesondere wäre es die Aufgabe der Ausschüsse, alle relevanten Gläubiger zu erfassen und proportional zu ihrem Engagement in dem betreffenden Land zu Einlagen in den Krisenfonds zu veranlassen. Die Einlagensätze könnten sich an unterschiedlichen Länderrisiken und der Volatilität verschiedener Finanztransfers ausrichten.
- Bei einer Krise wie der in Asien würde der IWF wie bisher prüfen, ob eine finanzielle Rettungsaktion sinnvoll ist und in welcher Höhe Finanzierungsbedarf besteht. Die finanziellen Erfordernisse würden aber nur zum geringeren Teil aus Eigenmitteln des IWF (d.h. aus Steuergeldern) befriedigt. Der Großteil des Finanzpakets müßte von den privatwirtschaftlichen Krisenfonds bereitgestellt werden. Eine langwierige Koordination zwischen IWF und privaten Gläubigern würde entfallen, weil bereits Vorsorge für den Krisenfall getroffen worden ist. Wenn die akkumulierten Einlagen nicht ausreichen, müßte der betreffende Gläubigerausschuß eine Verpflichtung zu proportionalem Nachschießen durchsetzen.
- Dem Gläubigerausschuß stünde es frei, eine finanzielle Beteiligung an der Rettungsaktion zu verweigern. Bei einer Absage könnte der IWF dem Schuldnerland offiziell gestatten, die Bedienung von Forderungen privater Gläubiger auszusetzen. Die privaten Gläubiger müßten also auch im Fall der Nicht-Be-

teilung am finanziellen Notprogramm damit rechnen, einen größeren Teil der Kosten aufgebürdet zu bekommen als bisher.

Dieser Vorschlag bleibt in mehrerer Hinsicht unvollkommen. Das „moral hazard“-Problem wird nicht gänzlich ausgeschaltet, weil zumindest noch solange öffentliche Gelder eingesetzt würden, wie die privaten Risikofonds unzureichend ausgestattet sind. Es gäbe auch weiterhin keinen internationalen „lender of last resort“, weil die im Krisenfall zur Verfügung stehenden Interventionsmittel begrenzt bleiben. Zudem mag es für die Gläubigerausschüsse schwierig

sein, die privaten Einlagepflichten problemgerecht auszugestalten und durchzusetzen. Der Vorschlag ist aber geeignet, die beiden wesentlichen Mängel des traditionellen IWF-Krisenmanagements in einem Zug zu entschärfen: Es stünden in Zukunft mehr Interventionsmittel bereit, als der IWF allein aufbringen kann. Gleichzeitig würde die Verpflichtung zur finanziellen Eigenvorsorge das Risikobewußtsein privater Banken und Investmentfonds schärfen, so daß spekulative Übertreibungen weniger wahrscheinlich wären als bisher.

## Literatur

- Barro, R.J. (1991). Economic Growth in a Cross Section of Countries. *Quarterly Journal of Economics* 106 (2): 407–443.
- Barro, R.J., und J.W. Lee (1996). International Measures of Schooling Years and Schooling Quality. *American Economic Review, Papers and Proceedings* 86 (2): 218–223.
- Bender, D. (1998). Globalisierung: Risiken oder Chancen für eine nachhaltige Weltgesellschaft? — Ordnungspolitische Grundlagen wohlstands- und entwicklungsfördernder weltwirtschaftlicher Strukturen. In P. Klemmer, D. Becker-Soest und R. Wink (Hrsg.), *Liberale Grundrisse einer zukunftsfähigen Gesellschaft*. Baden-Baden.
- Bruno, M., und W. Easterly (1998). Inflation Crises and Long-Run Growth. *Journal of Monetary Economics* 41: 3–26.
- Buch, C.M., R.P. Heinrich und C. Pierdzioch (1998). Taxing Short-Term Capital Flows — An Option for Transition Economies? Kieler Diskussionsbeiträge 321. Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- Claassen, E.-M. (1985). The Lender-of-Last-Resort Function in the Context of National and International Financial Crises. *Weltwirtschaftliches Archiv* 121 (2): 217–237.
- Demirgüç-Kunt, A., und E. Detragiache (1998). Financial Liberalization and Financial Fragility. Working Paper 98/83. International Monetary Fund, Washington, D.C.
- Deutsche Bank Research (1997). Lateinamerika und die asiatische Finanzkrise. Aktuelle Themen 67. Frankfurt am Main.
- Diehl, M., und R. Schweickert (1998). Currency Crises: Is Asia Different? Kieler Diskussionsbeiträge 309. Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- ECLAC (Economic Commission for Latin America and the Caribbean) (1997). *Preliminary Overview of the Economy of Latin America and the Caribbean*. Santiago de Chile.
- Fidler, S. (1998). Ward for Contagious Diseases. *Financial Times*, 6. Oktober: 23.
- Fischer, B., und B. Schnatz (1996). Stabilitätspolitische Probleme bei der Integration in die internationalen Finanzmärkte: Mexikos Weg in die Peso-Krise. In H.-B. Schäfer (Hrsg.), *Die Entwicklungsländer im Zeitalter der Globalisierung*. Schriften des Vereins für Socialpolitik 245. Berlin.
- Freytag, A. (1998). International operierende Unternehmen und nationale Wettbewerbspolitik. In J.B. Donges und A. Freytag (Hrsg.), *Die Rolle des Staates in einer globalisierten Wirtschaft*. Stuttgart.

- Funke, N. (1993). Timing and Sequencing of Reforms: Competing Views and the Role of Credibility. *Kyklos* 46 (3): 337–362.
- Gundlach, E. (1995). The Role of Human Capital in Economic Growth: New Results and Alternative Interpretations. *Weltwirtschaftliches Archiv* 131 (2): 383–402.
- (1997). Openness and Economic Growth in Developing Countries. *Weltwirtschaftliches Archiv* 133 (3): 479–496.
- Gundlach, E., und P. Nunnenkamp (1997). Labor Markets in the Global Economy: How to Prevent Rising Wage Gaps and Unemployment. Kieler Diskussionsbeiträge 305. Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- (1998). Some Consequences of Globalization for Developing Countries. In J.H. Dunning (Hrsg.), *Globalization, Trade and Foreign Direct Investment*. Amsterdam.
- Gundlach, E., H. Klodt, R.J. Langhammer und R. Soltwedel (1995). Fairneß im Standortwettbewerb? Auf dem Weg zur internationalen Ordnungspolitik. Kieler Diskussionsbeiträge 254. Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- Heston, A., R. Summers, D.A. Nuxoll und B. Aten (1994). *Penn World Table (Mark 5.6)*. National Bureau of Economic Research. Cambridge, Mass.
- Hiemenz, U. (1989). Development Strategies and Foreign Aid Policies for Low Income Countries in the 1990s. Kieler Diskussionsbeiträge 152. Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- Hoekman, B.M., und M.P. Leidy (1992). Cascading Contingent Protection. *European Economic Review* 36 (4): 883–892.
- Hoekman, B.M., und P.C. Mavroides (1994). Competition, Competition Policy and the GATT. CEPR Discussion Paper 876. Centre for Economic Policy Research, London.
- IMF (International Monetary Fund) (1997). *International Financial Statistics Yearbook*. Washington, D.C.
- Krugman, P. (1998a). Saving Asia: It's Time to Get Radical. *Fortune Investor*. Internet version: <http://www.pathfinder.com/fortune/investor/1998/980907/sol.html>
- (1998b). The Eternal Triangle. Explaining International Financial Perplexity. Massachusetts Institute of Technology, Cambridge, Mass. Internet version: <http://web.mit.edu/krugman/www/triangle.html>
- (1998c). What Happened to Asia? Massachusetts Institute of Technology, Cambridge, Mass. Internet version: <http://web.mit.edu/krugman/www/disinter.html>
- Lal, D. (1998). Zeit zum Abschied für den Währungsfonds. *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 1. Oktober: 19.
- Langhammer, R.J., und R. Schweickert (1998). Kapitalverkehrsbeschränkungen sind Gift für die Tigerstaaten. *Handelsblatt*, 14. Oktober: 62.
- Leidy, M.P. (1995). Antidumping: Unfairer Handel oder unlauteres Rechtsmittel? *Finanzierung & Entwicklung* 32 (1): 25–27.
- Levine, R. (1997). Financial Development and Growth: Views and Agenda. *Journal of Economic Literature* 35: 688–726.
- Mankiw, N.G., D. Romer und D.N. Weil (1992). A Contribution to the Empirics of Economic Growth. *Quarterly Journal of Economics* 107 (2): 408–437.
- Mayer, P. (1998). Monatlicher Kurzbericht aus Korea (September). Friedrich Ebert Stiftung, Seoul.
- Nunnenkamp, P. (1998a). Boom and Bust in Capital Flows to Developing Countries. What South Asia Can Learn from Recent Financial Crises. Kieler Arbeitspapiere 853. Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- (1998b). Brasilien — das „Land der Zukunft“ vor der Krise? Manuskript. Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- (1998c). Dealing with the Asian Crisis: IMF Conditionality and Implications in Asia and Beyond. *Inter-economics* 33 (2): 64–72.
- (1998d). Lateinamerika nach der „verlorenen Dekade“: Eine Zwischenbilanz der Reformen. Kieler Diskussionsbeiträge 324. Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- (1998e). Wie die Gläubiger bei Finanzkrisen in die Pflicht zu nehmen sind. *Handelsblatt*, 7. Oktober: 2.

- Raffer, K. (1998). The Tobin Tax: Reviving a Discussion. *World Development* 26 (3): 529–538.
- Sachs, J.D. (1997). Power unto Itself. *Financial Times*, 11. Dezember: 11.
- Sachs, J.D., und A. Warner (1995). Economic Convergence and Economic Policies. NBER Working Paper 5039. National Bureau of Economic Research, Cambridge, Mass.
- Speyer, B. (1998). Elemente einer „neuen globalen Finanzarchitektur“. Bulletin 3. Deutsche Bank Research, Frankfurt am Main.
- Stotsky, J.G. (1996). Warum eine zweistufige Tobin-Steuer nicht funktioniert. *Finanzierung & Entwicklung* 33 (2): 28–29.
- Tobin, J. (1974). *The New Economics One Decade Older*. Princeton, N.J.
- UNCTAD (United Nations Conference on Trade and Development) (1997). *World Investment Report*. New York.
- (1998). The Financial Crisis in Asia and Foreign Direct Investment. Background Note. Genf.
- (lfd. Jgg.). *Handbook of International Trade and Development Statistics*. New York.
- Wade, R., und F. Veneroso (1998). The Asian Crisis: The High Debt Model vs. the Wall Street-Treasury-IMF Complex. The Russell Sage Foundation, New York. Internet version: <http://epn.org/sage/imf24.html>
- WEF (World Economic Forum) (1997 und 1998). *The Global Competitiveness Report*. Genf.
- Williamson, J. (1990). What Washington Means by Policy Reform. In J. Williamson (Hrsg.), *Latin American Adjustment: How Much Has Happened?* Institute for International Economics, Washington, D.C.
- Wolf, M. (1998). The Last Resort. *Financial Times*, 23. September: 16.
- World Bank (1998). *World Development Indicators*. CD-ROM. Washington, D.C.